
Seção E – Financeiro

1. Introdução

Esta seção apresenta a análise econômico-financeira para ampliação, manutenção e exploração do Porto Organizado de Itajaí, compreendendo suas instalações portuárias e canal de acesso aquaviário e infraestruturas de proteção, situado no município de Itajaí-SC, no âmbito do planejamento do Governo Federal.

O objetivo desta seção é apresentar um resumo das informações relativas à metodologia de análise, às premissas básicas utilizadas e os resultados do modelo econômico-financeiro para o empreendimento. Ao final da seção, o Anexo E-1 apresenta resultados do modelo.

2. Considerações sobre o Modelo de Negócio

Inicialmente, cumpre esclarecer os aspectos que nortearam a avaliação econômico-financeira do ponto de vista do modelo de exploração vislumbrado para o Porto Organizado de Itajaí.

Conforme exposto, a exploração do Porto Organizado de Itajaí poderá abarcar tanto um modelo de operação direta quanto indireta, nesse último caso, através de operadores portuários qualificados. Para fins de modelagem e estudo, adotou-se modelo de negócio relacionado à exploração direta do canal de acesso aquaviário e das instalações portuárias operacionais, notadamente, a área de armazenamento e movimentação de contêineres.

Não foram consideradas receitas decorrentes da exploração de outros contratos que não sejam da exploração das instalações portuárias voltadas à carga containerizada e da exploração do acesso aquaviário.

Portanto, a modelagem considerou um cenário de exploração direta do concessionário sobre as infraestruturas e superestruturas relacionadas, exclusivamente, à movimentação de contêineres no Porto Organizado de Itajaí e às suas infraestruturas de acesso aquaviário ao Complexo Portuário.

Adicionalmente, o modelo de negócios proposto parte da livre exploração das instalações portuárias relacionadas à exploração de carga containerizada, podendo o futuro concessionário estabelecer preços livres na prestação dos serviços portuários.

Quanto à remuneração da exploração da infraestrutura de acesso aquaviário, definiu-se uma tarifa inicial e mecanismos próprios de reajuste e revisão periódicos, a serem conduzidos pela Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ. Portanto, os limites máximos tarifários decorrentes da exploração do canal de acesso aquaviário e de suas infraestruturas de proteção serão reguladas pelos mecanismos elencados em edital e no contrato de concessão e seus anexos.

Seção E – Financeiro

3. Premissas do modelo

No que diz respeito às premissas do modelo econômico-financeiro, buscou-se, como diretriz, aproximar a modelagem da desestatização do Porto Organizado de Itajaí para com as demais iniciativas de desestatização conduzidas pelo Ministério da Infraestrutura e demais entes governamentais brasileiros.

Assim, a modelagem proposta baseia-se em algumas das premissas adotadas no modelo de desestatização da Companhia Docas do Espírito Santo – CODESA, que se encontra em estágio de análise junto ao Tribunal de Contas da União.

Foram realizados alguns ajustes no que diz respeito às premissas, principalmente, no que diz respeito à diferença na data de início do fluxo considerado. No caso da CODESA, considerou-se a projeção do fluxo de caixa iniciando-se em jan/21 até dez/55.

Para a desestatização do Porto Organizado de Itajaí, adotamos como data base jan/21 e iniciamos as projeções de fluxo de caixa a partir de jan/23, tendo como fim dez/57, compreendendo o período do horizonte contratual.

a. Metodologia

A avaliação da viabilidade econômico-financeira da concessão foi efetuada utilizando-se o método do Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”), baseado na rentabilidade futura.

Este método estima o valor de uma empresa ou negócio mediante o cálculo do valor presente dos fluxos de caixa projetados daquela empresa ou negócio. Esses fluxos compreendem os ingressos e desembolsos, inclusive investimentos necessários à manutenção e mesmo à expansão das atividades. Estas projeções levam em consideração a demanda prevista para a concessão, às perspectivas do setor de atuação, além de aspectos macroeconômicos. Os resultados do estudo do valor com base no método do FCD refletem o valor dos ativos (tangíveis e intangíveis) e passivos que contribuiriam para a geração dos fluxos de caixa futuros da firma avaliada.

Dentro da metodologia do fluxo de caixa, adotamos o critério do Fluxo de Caixa Livre para a Firma (“FCLF”), onde são considerados os fluxos de caixa oriundos de atividades operacionais e de investimento da empresa avaliada, sem considerar (nos fluxos) as movimentações de dívida e resultados financeiros. O FCLF é descontado por uma taxa equivalente ao custo médio ponderado de capital da empresa (Weighted average cost of capital – “WACC”), resultando no valor operacional total da empresa (“Enterprise Value”, ou “EV”). Do EV, então, são ajustados os valores decorrentes de pagamentos a decorrentes de obrigações prévias a assinatura do contrato de concessão, chegando-se ao VPL final do projeto.

Seção E – Financeiro

b. Prazo e moeda

As projeções consideram um contrato com vigência de 35 anos. Assim, foi considerado no cálculo do valor presente líquido a projeção dos fluxos de caixa entre o ano 1 (Jan-2023) e o ano 35 (Dez-2057). Tais fluxos foram projetados em Reais (R\$) em termos reais, ou seja, desconsiderando-se efeitos inflacionários.

c. Projeções macroeconômicas

A seguir são apresentadas as premissas macroeconômicas utilizadas no desenvolvimento do modelo econômico financeiro.

MACROECONÔMICO	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Até 2057
Taxa de Câmbio R\$/USD (*)	4,95	4,87	4,76	4,77	5,02	5,02	5,02
TLP – em termos reais (*)	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%

Tabela 1 – projeções macroeconômicas consideradas.

Fonte: PwC e Consórcio Portos B - Portos Brasil.

(*) A taxa de câmbio foi projetada em termos reais, ou seja, desconsiderando-se efeitos inflacionários internos e externos para a projeção do R\$/USD.

(*) Análises PwC com base na média de 3 meses da NTN-B de 5 anos do Tesouro Direto. Dado que a modelagem foi realizada em termos reais, desconsiderou-se efeitos inflacionários no cálculo da TLP.

Com relação às projeções macroeconômicas, foram realizados ajustes quanto à projeção em função do exposto no item “3 – premissas do modelo” do presente relatório.

4. Projeção de demanda e Receita

Conforme apontado no item “2 – Considerações acerca do Modelo de Negócios”, foram definidas dois ativos principais geradores de receita no modelo de exploração do Porto de Itajaí considerado para fins de avaliação:

- **Receitas da exploração da Infraestrutura de acesso aquaviário:** refere-se à receita de Tabela I, relacionada à remuneração da exploração de aquavias, abrigos, áreas de fundeio, canais e bacias de evolução, balizamento, sinalização e gerenciamento do acesso dentro da área do porto organizado. Para fins de esclarecimento, considerou-se que a Tabela I remunera, ainda, a operação do VTS (a ser implementada). Trata-se de tarifa regulada em contrato de concessão.
- **Receita de exploração das instalações portuárias:** refere-se à receita decorrente da exploração das instalações portuárias existentes e futuras do Porto Organizado de Itajaí, notadamente, a exploração da movimentação de armazenamento de carga geral containerizada.

Seção E – Financeiro

No que diz respeito às receitas da Tabela I, o Estudo de Mercado (seção B) traz a projeção de demanda considerada para o canal de acesso aquaviário, em TpB (Tonelada por Porte Bruto), bem como o valor considerado para fins de definição inicial da Tarifa.

Da mesma forma, o Estudo de Mercado traz a projeção de microdemanda considerada para o Porto de Itajaí, bem como o preço estabelecido para fins de modelagem econômico-financeira.

No que diz respeito à tributação da receita bruta, a Seção D do estudo – Operacional -, traz as alíquotas de ISSQN, PIS e CONFINS aplicáveis tanto à receita de exploração das instalações portuárias quanto à Tabela I. Nesse ponto, importante notar que o ISSQN aplicável à tabela I difere do considerado para a receita de exploração das instalações portuárias em função da diferença de alíquota praticada pelos municípios de Itajaí e Navegantes.

O quadro abaixo apresenta a projeção de receita bruta e receita líquida:

Ano	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	767.520	767.522	767.534	938.256	951.690	965.403	770.506	784.811
Infraestruturas Aquaviárias	73.026	73.028	73.040	86.742	88.551	90.397	92.281	94.219
Exploração de Instalações Portuárias	392.521	392.521	392.521	556.769	568.393	580.260	592.375	604.743
Receita de Construção	301.972	301.972	301.972	294.746	294.746	294.746	85.849	85.849
(-) Impostos sobre Receitas	-52.774	-52.711	-52.712	-72.656	-74.149	-75.698	-77.272	-78.888
Receita Líquida	714.746	714.811	714.822	865.601	877.540	889.705	693.233	705.923

Ano	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Receita Bruta	799.403	776.932	793.150	809.707	826.616	843.872	861.488	1.245.306
Infraestrutura de Acesso Aquaviário	96.185	98.191	100.239	102.329	104.469	106.647	108.871	111.140
Exploração de Instalações Portuárias	617.369	678.740	692.911	707.378	722.147	737.225	752.617	768.330
Receita de Construção	85.849	0	0	0	0	0	0	365.836
(-) Impostos sobre Receitas	-80.536	-87.582	-89.404	-91.272	-93.179	-95.126	-97.113	-99.142
Receita Líquida	718.867	689.349	703.747	718.435	733.437	748.746	764.374	1.146.164

Ano	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Receita Bruta	897.828	916.578	935.712	955.244	962.779	962.781	962.786	962.789
Infraestrutura de Acesso Aquaviário	113.456	115.830	118.245	120.710	121.662	121.663	121.669	121.671
Exploração de Instalações Portuárias	784.372	800.748	817.467	834.534	841.117	841.117	841.117	841.117
Receita de Construção	0	0	0	0	0	0	0	0

Seção E – Financeiro

(-) Impostos sobre Receitas	-101.213	-103.329	-105.487	-107.691	-108.539	-108.539	-108.539	-108.540
Receita Líquida	796.615	813.250	830.225	847.554	854.240	854.242	854.247	854.249
Ano	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
Receita Bruta	962.791	962.792	962.794	1.328.635	962.802	962.804	962.805	962.807
Infraestrutura de Acesso Aquaviário	121.674	121.675	121.677	121.682	121.685	121.687	121.688	121.690
Exploração de Instalações Portuárias	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117
Receita de Construção	0	0	0	365.836	0	0	0	0
(-) Impostos sobre Receitas	-108.540	-108.540	-108.540	-108.541	-108.541	-108.541	-108.542	-108.542
Receita Líquida	854.251	854.252	854.253	1.220.094	854.260	854.262	854.264	854.265
Ano				2056	2057			
Receita Bruta				962.815	962.817			
Infraestrutura de Acesso Aquaviário				121.698	121.700			
Exploração de Instalações Portuárias				841.117	841.117			
Receita de Construção				0	0			
(-) Impostos sobre Receitas				-108.543	-108.543			
Receita Líquida				854.272	854.274			

Tabela 2 – projeção da receita ao longo do horizonte contratual.

Fonte: elaboração própria.

Importante salientar que não foram considerados impostos sobre a receita de construção. Ainda, informa-se que a Margem de Construção considerada foi de 0%, ou seja, considerou-se uma despesa de igual montante no fluxo de caixa do projeto como custo de construção, nos termos do OCPC 05 – Contratos de Concessão.

5. Custos, despesas e contribuição variável

Os custos e despesas operacionais e administrativos foram objeto de relatório próprio e podem ser consultados na Seção D – Operacional, do presente Estudo.

Para fins de apresentação dos resultados econômico-financeiros, cumpre informar que as categorias de custos e despesas consideradas em cada uma das linhas das demonstrações elencadas no anexo a seção E. Assim, considerou-se:

Seção E – Financeiro

- **Custos de Operação:** custos relacionados ao pessoal operacional dedicado a exploração do ativo; custos com serviços de terceiros, notadamente: segurança, OGMO, utilidades variáveis, custos ambientais, gastos com manutenção, dragagem de manutenção, levantamentos hidrográficos, sinalização e balizamento, operação do VTS, gasto com embarcações de apoio, mobilização e desmobilização de dragas e demais custos do relacionados às infraestruturas aquaviárias;
- **Custo de Construção:** conforme exposto, considerou-se uma margem de construção de 0%. Dessa forma, o custo de construção é igual à receita de construção;
- **Despesas Administrativas:** consideram-se os gastos com pessoal administrativo, despesas gerais (limpeza, assessoria contábil e jurídica, conselhos de administração e fiscal, eletricidade e água dos escritórios, iluminação externa, veículos, seguros e gastos com comunicação); despesas tributárias (IPTU e renovação de alvarás); e outras despesas administrativas;
- **Inadimplência:** considerou-se uma taxa de inadimplência de 0%, uma vez que se trata de risco do concessionário;
- **Verba de fiscalização da ANTAQ:** gasto relacionado à verba de fiscalização da Antaq, a ser paga mensalmente pela futura concessionária a título de fiscalização da concessão;
- **Despesas com Depreciação e Amortização:** considerou-se que todo o investimento a ser realizado pela concessionária será contabilizado na forma de ativo intangível, de acordo com o ICPC 01, sendo que sua amortização contábil é verificada ao longo do período projetivo, pelo prazo de 35 anos. Ao final do período projetivo todo o ativo intangível terá sido amortizado e não são esperadas reversões remuneradas de ativo fixo por parte do poder concedente à concessionária. Calculou-se também a despesa com depreciação fiscal, utilizando as taxas fiscais dos ativos, para fins de redução da base de cálculo de imposto de renda e contribuição social.
- **Amortização do Ativo intangível – Direito de Outorga:** considerou-se a amortização do valor da outorga fixa paga, pelo prazo da concessão.

Importante notar que os custos relacionados às infraestruturas aquaviárias, principalmente no que diz respeito à dragagem de manutenção, foram considerados como custos no fluxo de caixa do projeto, uma vez que a necessidade constante de dragagem das infraestruturas está mais próxima à definição de custo do que de investimento, em termos contábeis. No que diz respeito às dragagens de aprofundamento, estas foram consideradas no CAPEX do projeto.

Para fins de apuração do valor de **contribuição variável**, estabeleceu-se um percentual de 7,5% sobre a Receita Bruta decorrente da Exploração das Instalações Portuárias, desconsiderando-se, assim, a Receita de Construção e a Receita Bruta decorrente da cobrança da Tabela I. Para fins de cobrança, dada a possibilidade de verticalização na exploração das instalações portuárias, converteu-se o parâmetro citado acima (7,5% da RB) para a unidade correspondente em TEU's, de tal forma que **a cobrança da contribuição variável foi calculada em R\$ 52,57 por TEU movimentado na exploração das Instalações Portuárias do Porto de Itajaí.**

Seção E – Financeiro

6. Investimentos

No que diz respeito aos investimentos, os valores e as intervenções projetadas podem ser consultadas na Seção C – Engenharia do presente estudo.

Para fins de modelagem econômico-financeira, cumpre destacar que **foram considerados os efeitos do Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Infraestrutura (REIDI)**. Assim, não foram consideradas quaisquer compensações de créditos tributários relacionados aos investimentos.

Por outro lado, reпрisa-se que **não foram considerados incentivos tributários ligados ao Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária – REPORTO**.

Ainda, informa-se que se considerou uma alíquota de 12,60% de Imposto de Importação sobre os valores de investimentos relativos a equipamentos importados constantes dos investimentos projetados para o empreendimento.

7. Imposto de Renda, Capital de Giro e Alavancagem Financeira

O **IRPJ e a CSLL** foram calculados conforme legislação fiscal em vigor para o lucro real, com base na taxa de 34% sobre o lucro tributável: 25% para o IRPJ e 9% para a CSLL.

O **capital de giro** foi projetado com base nas contas operacionais de ativo e passivo circulantes. Para fins de cálculo do saldo de contas a receber, salários a pagar, fornecedores, obrigações tributárias e gastos administrativos a pagar, considerou-se o prazo médio de 30 dias.

Para fins de **alavancagem financeira**, considerou-se as seguintes premissas:

- Empréstimo de Longo prazo: Custo médio de captação em termos reais (não considerando efeitos inflacionários) de 4,97% que corresponde à linha de financiamento do BNDES para o segmento de portos, sendo TLP (NTN-B de 2,67%) mais 1,3% de remuneração do BNDES e 1% de taxa de risco de crédito.
- Alavancagem máxima de 80% dos itens financiáveis do CAPEX.
- Empréstimo ponte: correspondente ao primeiro ano de operação, sendo o custo IPCA mais 5% de spread. Para fins da modelagem em termos reais, considerou-se apenas o spread de 5%.
- Alavancagem do pagamento da outorga: 45% do valor da outorga poderá ser financiado com capital de terceiros. As premissas assumidas foram: 9 anos para o pagamento, sendo 1 ano de carência do pagamento do principal e taxa de juros IPCA + 5% de spread (na modelagem em termos reais o IPCA não tem efeito).

Seção E – Financeiro

8. Ajustes no VPL do Projeto

Além dos custos e despesas elencados acima, consideraram-se na modelagem econômico-financeira, também, os custos únicos a serem arcados pelo futuro concessionário como obrigações prévias à assinatura do Contrato. Assim, o VPL calculado do projeto fora descontado pelos seguintes itens:

(+) Custos únicos	(183.955)
(-) Indenização por ativos	(44.403)
(-) Reequilíbrio APMT	(133.544)
(-) Custo com Leilão	(842)
(-) Reembolso EPL	(5.166)

Tabela 3 – obrigações de pagamento prévias a assinatura do contrato (em kR\$)
Fonte: elaboração própria.

Assim, o VPL calculado com base no Fluxo de Caixa fora ajustado pelos custos relacionados a obrigações prévias à assinatura do contrato de concessão.

9. Custo de Capital

O Custo de Capital do projeto foi estimado com base na modelagem proposta para a desestatização da CODESA, seguindo assim os parâmetros considerados. Para fins de informação, reprisa-se abaixo a metodologia, os parâmetros considerados e os resultados obtidos para a desestatização do Porto de Itajaí.

O custo de capital do projeto foi estimado com base no cálculo do Custo de Capital Médio Ponderado (WACC – Weighted Average Cost of Capital) em termos nominais.

O WACC é uma metodologia amplamente utilizada no mercado ao se calcular o retorno exigido para um determinado ativo, considerando parâmetros referentes ao país em que o ativo está localizado, risco/retorno do setor e custo de financiamento e é obtido pela seguinte fórmula:

$$WACC = Kd * [1 - T] * \frac{D}{D + E} + Ke * \frac{E}{E + D}$$

Onde:

Ke = Custo do Capital Próprio

Kd = Custo da Dívida

D = Capital de Terceiros

Seção E – Financeiro

E = Capital Próprio

T = Alíquota de Imposto sobre a Renda

O WACC calculado para a **concessão do Porto de Itajaí** é apresentado a seguir:

Parâmetros	
Taxa Livre de Risco	2,82%
Risco País	3,21%
Prêmio de Mercado	6,43%
Beta Desalavancado	0,82
D / (D+E)	28,8%
E / (D+E)	71,2%
Alíquota Impostos sobre a Renda	34,0%
Beta Realavancado	1,04
Inflação Americana	1,79%
Inflação Brasileira	0,00%
Ke (CAPM)	10,93%
em BRL (termos reais)	
Kd antes de impostos em BRL correntes	4,97%
Kd após impostos em BRL correntes	3,28%
WACC - em BRL (termos reais)	8,73%

Tabela 4 – WACC calculado para a Concessão do Porto de Itajaí.

Fonte: elaboração própria, com base nos parâmetros utilizados na concessão da CODESA.

Observa-se que o Ke e o WACC utilizados consideram a alavancagem resultante conforme as projeções de dívida/saldo de caixa e valor econômico do projeto anualmente, ou seja, foi considerada a alavancagem específica dos fluxos de caixa a serem gerados na concessão. Este conceito é denominado rolling Ke/WACC, sendo que a cada ano é apurada uma nova taxa de desconto.

- **Taxa Livre de Risco**

A taxa livre de risco é a taxa de retorno mínima exigida por um investidor para um ativo conceitualmente sem risco. Considerou-se o retorno médio projetado de 10 anos de títulos do tesouro americano de 30 anos (T-Bonds), o qual foi calculado com base no T-Bond projetado de 10 anos mais o spread médio histórico entre os T-Bonds de 10 e 30 anos. (Fonte: PwC e Consórcio Portos B - Portos Brasil, com dados do Congressional Budget Office - CBO).

Seção E – Financeiro

- **Prêmio de Mercado**

Representa o retorno, acima da taxa livre de risco, exigido por um investidor para investir em ativos no mercado de capitais devido aos riscos envolvidos. Para o cálculo do prêmio de mercado, considerou-se a média histórica do retorno de ações de grandes empresas de capital aberto no mercado norte americano menos a média histórica de retorno de títulos do tesouro norte americano de longo prazo. (Fonte: Damodaran).

- **Beta**

Representa a medida de risco do setor portuário considerando uma amostra de empresas de capital aberto (Fonte: PwC e Consórcio Portos B - Portos Brasil, com dados da Bloomberg - Média das empresas comparáveis).

Por definição, o Beta mede a variação do valor de mercado destes ativos com relação à variação do valor de mercado de todas as empresas contidas no índice da Bolsa da empresa analisada.

Foi utilizado o Beta médio desalavancado das empresas Autoridades Portuárias abaixo apresentadas, o qual foi posteriormente realavancado pela estrutura de capital anual projetada da concessão e alíquota de imposto de renda marginal do mercado brasileiro.

Empresa	Beta Desalavancado
THESSALONIKI PORT AUTHORITY	0,65
PIRAEUS PORT AUTHORITY SA	0,74
TALLINNA SADAM AS	0,70
SANTOS BRASIL PARTICIPA-UNIT	1,07
COSCO SHIPPING PORTS LTD	0,59
SHANGHAI INTERNATIONAL POR-A	0,91
LUKA KOPER	0,98
TIANJIN PORT CO LTD-A	0,87
SOCIEDAD MATRIZ SAAM SA	0,90
Média	0,82

Tabela 5 – beta desalavancado considerado para a concessão do Porto de Itajaí.
Fonte: PwC e Consórcio Portos B - Portos Brasil, com dados da Bloomberg.

- **Risco País**

Representa o risco adicional exigido por um investidor para investir no mercado brasileiro. Considerou-se para fins desta análise a média do índice EMBI+BR (média histórica de 1 ano).

- **Inflação Americana (para desinflacionar a taxa livre de risco)**

Seção E – Financeiro

Média projetada de 10 anos do Personal Consumption Expenditures (PCE) Price Index - US Congressional Budget Office.

- **Custo da Dívida de longo prazo**

Custo médio de captação em termos reais (não considerando efeitos inflacionários) de 4,97% que corresponde à linha de financiamento do BNDES para o segmento de portos, sendo TLP (NTN-B de 2,67%) mais 1,3% de remuneração do BNDES e 1% de taxa de risco de crédito.

10. Resultados chave

O quadro abaixo apresenta os principais resultados-chave da modelagem econômico-financeira:

Resultados	KR\$
Receitas Totais (sem receita de construção)	29.403.511
Valor Contrato (VPL das Receitas Totais)	7.793.167
Custos e Despesas Totais (sem custo de construção)	10.802.653
CAPEX (com efeitos do REIDI)	2.779.375
VPL do Projeto (sem contribuição variável)	1.359.305
VPL do Fluxo do Projeto	1.045.275

Tabela 6 – resultados chave da modelagem.
Fonte: elaboração própria

Com base nas premissas anteriormente apresentadas, apresenta-se a conclusão acerca do valor econômico da concessão:

Seção E – Financeiro

Valor Econômico	
Valor Presente Líquido do fluxo de caixa do projeto	1.045.275
(+/-) Ajustes no VPL	(183.955)
(+) Custos únicos	(183.955)
(-) Indenização por ativos	(44.403)
(-) Reequilíbrio APMT	(133.544)
(-) Custo com Leilão	(842)
(-) Reembolso EPL	(5.166)
Valor Econômico	861.321

Tabela 7 – resultados chave da modelagem – valor econômico e VPL do projeto.
Fonte: elaboração própria

Adicionalmente à contribuição variável, definiu-se, a partir de diretriz do Poder Concedente, a forma de distribuição do VPL do projeto em termos de contribuições a serem depositadas em conta vinculada específica nos termos do edital, do contrato de concessão e de seus anexos:

Contribuição	Valor (R\$)	% do Valor Econômico
Valor de Outorga mínima	603.064.867,68	70,02%
Contribuições Fixas	35.876.572,93	29,98%

Tabela 8 – valor das contribuições inicial e fixas.
Fonte: elaboração própria

A soma das Contribuições Fixas está fixada em R\$ 896.914.323,37 (oitocentos e noventa e seis milhões, novecentos e quatorze mil, trezentos e vinte e três reais e trinta e sete centavos), a serem pagas em 25 (vinte e cinco) parcelas anuais entre o 6° (sexto) e o 30° (trigésimo) ano de vigência da concessão, nos termos do Contrato de Concessão. O Valor Presente das Contribuições Fixas foi calculado em R\$ 258.252.999,15 (duzentos e cinquenta e oito milhões, duzentos e cinquenta e dois mil, novecentos e noventa e nove reais e quinze centavos), equivalente a 29,98 % do valor econômico indicado na tabela 6.

O valor mínimo devido a título valor de outorga mínima é de R\$ 603.064.867,68 (seiscentos e três milhões, sessenta e quatro mil, oitocentos e sessenta e sete reais e sessenta e oito centavos), equivalente a 70,02% do valor econômico referenciado na tabela 6, e que deverá ser pago à vista pela Concessionária previamente a celebração do contrato de concessão.

Seção E – Financeiro

11. Anexos I – Demonstrações Financeiras Projetadas

Demonstração do Resultado do Exercício	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Receita Bruta	767.520	767.522	767.534	938.256	951.690	965.403	770.506	784.811	799.403	776.932	793.150	809.707	826.616	843.872	861.488	1.245.306	897.828
Infraestrutura de Acesso Aquaviário	73.026	73.028	73.040	86.742	88.551	90.397	92.281	94.219	96.185	98.191	100.239	102.329	104.469	106.647	108.871	111.140	113.456
Terminal de Contêineres	392.521	392.521	392.521	556.769	568.393	580.260	592.375	604.743	617.369	678.740	692.911	707.378	722.147	737.225	752.617	768.330	784.372
Receita de Construção	301.972	301.972	301.972	294.746	294.746	294.746	85.849	85.849	85.849	-	-	-	-	-	-	365.836	-
(-) Impostos sobre Receitas	(52.774)	(52.711)	(52.712)	(72.656)	(74.149)	(75.698)	(77.272)	(78.888)	(80.536)	(87.582)	(89.404)	(91.272)	(93.179)	(95.126)	(97.113)	(99.142)	(101.213)
Receita Líquida	714.746	714.811	714.822	865.601	877.540	889.705	693.233	705.923	718.867	689.349	703.747	718.435	733.437	748.746	764.374	1.146.164	796.615
(-) Custos de Operação	(178.548)	(182.087)	(181.736)	(221.845)	(223.434)	(227.212)	(237.562)	(239.690)	(242.134)	(266.293)	(268.855)	(270.933)	(273.430)	(275.812)	(278.287)	(281.265)	(283.560)
(-) Custo de Construção	(301.972)	(301.972)	(301.972)	(294.746)	(294.746)	(294.746)	(85.849)	(85.849)	(85.849)	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-
Lucro Bruto	234.225	230.752	231.113	349.009	359.360	367.747	369.822	380.384	390.884	423.056	434.891	447.502	460.007	472.934	486.087	499.063	513.055
<i>Margem Bruta (%)</i>	56,7%	55,9%	56,0%	61,1%	61,7%	61,8%	60,9%	61,3%	61,7%	61,4%	61,8%	62,3%	62,7%	63,2%	63,6%	64,0%	64,4%
(-) Despesas Administrativas	(29.155)	(26.423)	(26.486)	(31.407)	(31.542)	(31.754)	(34.346)	(34.512)	(34.692)	(40.553)	(40.774)	(40.973)	(41.195)	(41.413)	(41.638)	(42.002)	(42.111)
(-) Inadimplência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Verba de Fiscalização ANTAQ	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)
EBITDA	204.337	203.595	203.893	316.867	327.084	335.259	334.741	345.138	355.458	381.769	393.383	405.795	418.077	430.786	443.714	456.326	470.210
<i>EBITDA (%)</i>	49,5%	49,3%	49,4%	55,5%	56,1%	56,3%	55,1%	55,7%	56,2%	55,4%	55,9%	56,5%	57,0%	57,5%	58,0%	58,5%	59,0%
(-) Pagamento da Outorga Variável	(29.439)	(29.439)	(29.439)	(41.758)	(42.629)	(43.520)	(44.428)	(45.356)	(46.303)	(50.906)	(51.968)	(53.053)	(54.161)	(55.292)	(56.446)	(57.625)	(58.828)
(-) Amortização (Intangível)	(4.715)	(13.598)	(22.750)	(32.064)	(41.574)	(51.401)	(57.623)	(60.689)	(63.870)	(65.362)	(65.362)	(65.362)	(65.362)	(65.362)	(65.362)	(75.426)	(84.087)
(-) Amortização (Dir. Outorga)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)
EBIT	145.574	135.949	127.095	218.436	218.272	215.729	208.081	214.483	220.676	240.892	251.443	262.770	273.945	285.523	297.297	298.667	302.685
<i>EBIT (%)</i>	35,3%	32,9%	30,8%	38,3%	37,5%	36,3%	34,3%	34,6%	34,9%	34,9%	35,7%	36,6%	37,4%	38,1%	38,9%	38,3%	38,0%
(+/-) Resultado Financeiro	(44.263)	(59.677)	(64.504)	(77.514)	(90.498)	(100.328)	(101.491)	(98.485)	(95.069)	(89.463)	(85.105)	(77.901)	(72.104)	(66.249)	(60.426)	(61.736)	(61.443)
EBT	101.311	76.272	62.591	140.922	127.774	115.401	106.590	115.999	125.607	151.429	166.338	184.869	201.841	219.274	236.871	236.931	241.243
<i>EBT (%)</i>	24,5%	18,5%	15,2%	24,7%	21,9%	19,4%	17,5%	18,7%	19,8%	22,0%	23,6%	25,7%	27,5%	29,3%	31,0%	30,4%	30,3%
(-) IR/CS	(32.259)	(19.815)	(11.321)	(34.638)	(27.318)	(20.368)	(15.770)	(18.297)	(20.929)	(29.430)	(37.068)	(48.112)	(58.625)	(68.600)	(78.041)	(78.203)	(78.993)
Lucro Líquido	69.052	56.457	51.271	106.284	100.456	95.033	90.819	97.702	104.678	121.999	129.270	136.757	143.215	150.675	158.830	158.728	162.250
<i>Margem Líquida (%)</i>	16,7%	13,7%	12,4%	18,6%	17,2%	16,0%	15,0%	15,8%	16,5%	17,7%	18,4%	19,0%	19,5%	20,1%	20,8%	20,3%	20,4%

Seção E – Financeiro

Demonstração do Resultado do Exercício	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Receita Bruta	916.578	935.712	955.244	962.779	962.781	962.786	962.789	962.791	962.792	962.794	1.328.635	962.802	962.804	962.805	962.807	962.812	962.815	962.817
Infraestrutura de Acesso Aquaviário	115.830	118.245	120.710	121.662	121.663	121.669	121.671	121.674	121.675	121.677	121.682	121.685	121.687	121.688	121.690	121.695	121.698	121.700
Terminal de Contêineres	800.748	817.467	834.534	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117	841.117
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	365.836	-	-	-	-	-	-	-
(-) Impostos sobre Receitas	(103.329)	(105.487)	(107.691)	(108.539)	(108.539)	(108.539)	(108.540)	(108.540)	(108.540)	(108.540)	(108.541)	(108.541)	(108.541)	(108.542)	(108.542)	(108.543)	(108.543)	(108.543)
Receita Líquida	813.250	830.225	847.554	854.240	854.242	854.247	854.249	854.251	854.252	854.253	1.220.094	854.260	854.262	854.264	854.265	854.270	854.272	854.274
(-) Custos de Operação	(286.196)	(288.928)	(291.718)	(293.163)	(292.835)	(292.753)	(292.794)	(292.877)	(293.122)	(292.753)	(292.835)	(292.836)	(292.794)	(293.122)	(292.794)	(292.836)	(292.835)	(293.939)
(-) Custo de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	527.054	541.296	555.835	561.077	561.407	561.494	561.455	561.374	561.130	561.500	561.423	561.425	561.468	561.142	561.471	561.434	561.436	560.335
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>64,8%</i>	<i>65,2%</i>	<i>65,6%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,7%</i>	<i>65,6%</i>
(-) Despesas Administrativas	(42.350)	(42.597)	(42.849)	(42.964)	(42.948)	(42.944)	(42.946)	(42.950)	(42.962)	(42.944)	(43.059)	(42.948)	(42.946)	(42.962)	(42.946)	(42.948)	(42.948)	(42.944)
(-) Inadimplência	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Verba de Fiscalização ANTAQ	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)
EBITDA	483.969	497.965	512.252	517.378	517.724	517.815	517.774	517.690	517.434	517.822	517.629	517.742	517.788	517.445	517.790	517.752	517.754	516.657
<i>EBITDA (%)</i>	<i>59,5%</i>	<i>60,0%</i>	<i>60,4%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,6%</i>	<i>60,5%</i>
(-) Pagamento da Outorga Variável	(60.056)	(61.310)	(62.590)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)
(-) Amortização (Intangível)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(84.087)	(109.867)	(132.667)	(132.667)	(132.667)	(132.667)	(132.667)	(132.667)	(132.667)
(-) Amortização (Dir. Outorga)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)	(24.609)
EBIT	315.217	327.959	340.966	345.598	345.944	346.035	345.994	345.909	345.653	346.042	320.069	297.383	297.428	297.085	297.431	297.392	297.394	296.297
<i>EBIT (%)</i>	<i>38,8%</i>	<i>39,5%</i>	<i>40,2%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>40,5%</i>	<i>37,5%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,8%</i>	<i>34,7%</i>
(+/-) Resultado Financeiro	(54.319)	(47.104)	(39.791)	(33.835)	(27.176)	(24.619)	(21.926)	(19.083)	(16.079)	(12.998)	(16.747)	(18.173)	(12.503)	(8.485)	(6.616)	(4.748)	(2.880)	(1.012)
EBT	260.898	280.855	301.175	311.763	318.768	321.416	324.069	326.826	329.574	333.044	303.322	279.210	284.925	288.601	290.814	292.644	294.514	295.285
<i>EBT (%)</i>	<i>32,1%</i>	<i>33,8%</i>	<i>35,5%</i>	<i>36,5%</i>	<i>37,3%</i>	<i>37,6%</i>	<i>37,9%</i>	<i>38,3%</i>	<i>38,6%</i>	<i>39,0%</i>	<i>35,5%</i>	<i>32,7%</i>	<i>33,4%</i>	<i>33,8%</i>	<i>34,0%</i>	<i>34,3%</i>	<i>34,5%</i>	<i>34,6%</i>
(-) IR/CS	(86.589)	(94.288)	(101.615)	(105.215)	(107.597)	(108.498)	(109.399)	(110.337)	(119.206)	(128.296)	(120.400)	(114.637)	(119.205)	(123.080)	(125.470)	(126.895)	(128.333)	(128.963)
Lucro Líquido	174.309	186.567	199.559	206.547	211.171	212.919	214.669	216.489	210.368	204.748	182.922	164.573	165.720	165.521	165.344	165.749	166.182	166.323
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>21,4%</i>	<i>22,5%</i>	<i>23,5%</i>	<i>24,2%</i>	<i>24,7%</i>	<i>24,9%</i>	<i>25,1%</i>	<i>25,3%</i>	<i>24,6%</i>	<i>24,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>19,3%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,5%</i>

Seção E – Financeiro

Balanco Patrimonial	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Ativo																	
Ativo Circulante	678.788	655.724	652.848	671.963	692.855	601.202	546.897	487.395	422.812	375.411	360.675	345.661	330.317	314.494	322.370	204.313	184.955
Caixa	637.547	610.569	604.769	606.191	603.564	506.137	449.769	388.148	321.879	270.472	255.661	240.544	225.067	209.082	214.960	90.097	70.728
Conta Reserva	2.446	6.359	9.282	12.147	34.546	39.176	40.073	41.000	41.471	40.194	38.918	37.642	36.366	35.090	35.619	40.927	39.408
Contas a Receber - Outros	38.796	38.796	38.797	53.626	54.745	55.888	57.055	58.247	59.463	64.744	66.096	67.476	68.885	70.323	71.791	73.289	74.819
Ativo Não Circulante	1.133.966	1.397.732	1.652.346	1.890.419	2.118.982	2.337.718	2.341.336	2.341.887	2.339.257	2.249.286	2.159.315	2.069.343	1.979.372	1.889.400	1.799.429	2.065.230	1.956.534
Ativo Intangível	297.258	585.633	864.855	1.127.537	1.380.709	1.624.054	1.652.281	1.677.441	1.699.421	1.634.059	1.568.697	1.503.334	1.437.972	1.372.609	1.307.247	1.597.657	1.513.570
Direito de Outorga	836.709	812.100	787.491	762.882	738.272	713.663	689.054	664.445	639.836	615.227	590.618	566.009	541.400	516.791	492.182	467.573	442.963
Ativo Total	1.812.754	2.053.456	2.305.194	2.562.382	2.811.837	2.938.919	2.888.232	2.829.281	2.762.070	2.624.697	2.519.989	2.415.004	2.309.689	2.203.894	2.121.799	2.269.543	2.141.488
Passivo																	
Passivo Circulante	276.722	506.241	746.973	990.161	1.225.615	1.377.259	1.354.266	1.325.799	1.292.084	1.190.943	1.087.134	983.309	879.522	775.634	695.853	846.804	722.743
Obrigações/Salários a Pagar	4.409	4.409	4.409	5.116	5.116	5.116	5.822	5.822	5.822	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236
Fornecedores	10.971	11.083	11.237	13.956	14.089	14.404	14.643	14.820	15.024	15.791	16.005	16.178	16.386	16.585	16.791	17.039	17.230
Obrigações Tributárias - Indiretos	4.393	4.393	4.393	6.053	6.179	6.308	6.439	6.574	6.711	7.298	7.450	7.606	7.765	7.927	8.093	8.262	8.434
Obrigações Tributárias - Diretos	2.393	1.500	495	2.474	1.861	1.376	1.271	1.486	1.710	2.530	3.386	4.266	5.142	5.925	6.682	6.074	6.710
Outras contas a pagar	1.928	1.700	1.706	2.032	2.043	2.061	2.193	2.207	2.222	2.543	2.562	2.578	2.597	2.615	2.634	2.664	2.673
Dívida Revolving	252.628	483.156	724.734	960.531	1.196.327	1.347.994	1.323.897	1.294.889	1.260.594	1.155.544	1.050.495	945.445	840.396	735.346	654.418	805.530	680.460
Passivo Não Circulante	505.517	513.760	522.202	530.888	539.866	510.554	478.319	442.949	404.218	361.887	354.525	346.527	337.837	328.397	318.140	306.998	294.891
Outorga financiada com os bancos da parcela paga a vista	225.019	209.018	191.121	171.190	149.078	124.629	97.678	68.049	35.556	0	0	0	0	0	0	0	0
Outorga a pagar com o Governo	280.497	304.742	331.082	359.698	390.788	385.925	380.641	374.900	368.663	361.887	354.525	346.527	337.837	328.397	318.140	306.998	294.891
Patrimônio Líquido	1.030.516	1.033.455	1.036.019	1.041.333	1.046.356	1.051.107	1.055.648	1.060.533	1.065.767	1.071.867	1.078.331	1.085.169	1.092.329	1.099.863	1.107.805	1.115.741	1.123.853
Capital Social	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063
Reservas	3.453	6.392	8.956	14.270	19.293	24.044	28.585	33.470	38.704	44.804	51.268	58.106	65.266	72.800	80.742	88.678	96.790
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Total	1.812.754	2.053.456	2.305.194	2.562.382	2.811.837	2.938.919	2.888.232	2.829.281	2.762.070	2.624.697	2.519.989	2.415.004	2.309.689	2.203.894	2.121.799	2.269.543	2.141.488

Seção E – Financeiro

Balço Patrimonial	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Ativo																		
Ativo Circulante	165.194	144.931	124.025	101.657	182.631	262.115	339.977	416.067	491.055	586.347	555.379	621.823	685.448	804.581	923.514	1.042.468	1.161.420	-
Caixa	50.925	30.586	9.573	14.252	95.469	175.196	253.301	329.634	404.865	497.532	456.833	523.987	593.308	712.907	832.307	951.728	1.071.147	-
Conta Reserva	37.888	36.369	34.849	7.174	6.931	6.687	6.444	6.201	5.958	8.582	18.312	17.602	11.907	11.440	10.973	10.506	10.039	-
Crédito de Impostos PIS/COFINS s/ novo imobilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Créditos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a Receber - Outros	76.382	77.976	79.604	80.232	80.232	80.232	80.232	80.233	80.233	80.233	80.233	80.233	80.234	80.234	80.234	80.234	80.235	-
Ativo Não Circulante	1.847.837	1.739.141	1.630.445	1.521.748	1.413.052	1.304.356	1.195.659	1.086.963	978.267	869.571	1.100.930	943.654	786.379	629.103	471.827	314.551	157.276	(0)
Ativo Intangível	1.429.483	1.345.396	1.261.308	1.177.221	1.093.134	1.009.047	924.960	840.872	756.785	672.698	928.666	796.000	663.333	530.667	398.000	265.333	132.667	0
Direito de Outorga	418.354	393.745	369.136	344.527	319.918	295.309	270.700	246.091	221.482	196.873	172.264	147.654	123.045	98.436	73.827	49.218	24.609	(0)
Ativo Total	2.013.032	1.884.072	1.754.470	1.623.405	1.595.684	1.566.471	1.535.637	1.503.030	1.469.322	1.455.917	1.656.309	1.565.477	1.471.827	1.433.684	1.395.341	1.357.020	1.318.696	(0)
Passivo																		
Passivo Circulante	598.724	474.725	350.669	226.144	206.187	186.237	166.297	146.364	127.666	131.760	355.529	297.435	239.351	201.208	162.865	124.544	86.220	-
Obrigações/Salários a Pagar	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	7.236	-
Fornecedores	17.450	17.678	17.910	18.031	18.003	17.996	18.000	18.007	18.027	17.996	18.003	18.003	18.000	18.027	18.000	18.003	18.003	-
Obrigações Tributárias - Indiretos	8.611	8.790	8.974	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	9.045	-
Obrigações Tributárias - Diretos	7.344	7.987	8.564	8.907	8.999	9.076	9.153	9.233	10.534	10.788	9.347	9.726	10.110	10.381	10.511	10.629	10.749	-
Outras contas a pagar	2.693	2.714	2.735	2.744	2.743	2.743	2.743	2.743	2.744	2.743	2.752	2.743	2.743	2.744	2.743	2.743	2.743	-
Dívida	555.390	430.321	305.251	180.181	160.161	140.141	120.121	100.101	80.081	83.952	309.146	250.682	192.218	153.775	115.331	76.887	38.444	-
Passivo Não Circulante	281.739	267.450	251.925	235.059	216.735	196.828	175.199	151.701	126.172	98.437	68.304	35.567	0	0	0	0	0	0
Outorga financiada com os bancos da parcela paga a vista	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outorga a pagar com o Governo	281.739	267.450	251.925	235.059	216.735	196.828	175.199	151.701	126.172	98.437	68.304	35.567	0	0	0	0	0	0
Patrimônio Líquido	1.132.569	1.141.897	1.151.875	1.162.203	1.172.761	1.183.407	1.194.141	1.204.965	1.215.483	1.225.721	1.232.476	1.232.476	1.232.476	1.232.476	1.232.476	1.232.476	1.232.476	0
Capital Social	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	1.027.063	-
Reservas	105.506	114.834	124.812	135.139	145.698	156.344	167.077	177.902	188.420	198.658	205.413	205.413	205.413	205.413	205.413	205.413	205.413	-
Resultados Acumulados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Passivo Total	2.013.032	1.884.072	1.754.470	1.623.405	1.595.684	1.566.471	1.535.637	1.503.030	1.469.322	1.455.917	1.656.309	1.565.477	1.471.827	1.433.684	1.395.341	1.357.020	1.318.696	0

Seção E – Financeiro

Demonstração de Fluxo de Caixa	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Fluxo Operacional	114.173	133.397	140.727	207.046	225.276	236.277	239.895	247.259	255.165	269.438	275.138	277.825	280.464	283.927	288.227	298.033	310.777
Contas a Receber	426.752	465.549	465.561	628.681	655.824	669.514	683.490	697.770	712.338	771.650	791.799	808.327	825.207	842.434	860.020	877.972	896.298
Obrigações/Salários a Pagar	(48.503)	(52.912)	(52.912)	(60.684)	(61.391)	(61.391)	(69.163)	(69.870)	(69.870)	(85.414)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)
Pagamento Fornecedores	(120.684)	(135.081)	(134.689)	(164.757)	(168.933)	(172.528)	(175.478)	(177.668)	(180.085)	(188.730)	(191.846)	(193.964)	(196.426)	(198.818)	(201.285)	(204.221)	(206.573)
Pagamento Tributos - Indiretos	(48.381)	(52.711)	(52.712)	(70.996)	(74.023)	(75.569)	(77.141)	(78.753)	(80.399)	(86.996)	(89.251)	(91.116)	(93.020)	(94.964)	(96.948)	(98.973)	(101.041)
Pagamento Tributos - Diretos	(29.865)	(20.708)	(12.326)	(32.659)	(27.930)	(20.854)	(15.875)	(18.082)	(20.705)	(28.610)	(36.212)	(47.232)	(57.748)	(67.817)	(77.284)	(78.812)	(78.357)
Benefício Fiscal da Dívida	(13.764)	(19.935)	(21.559)	(25.988)	(30.399)	(33.927)	(34.586)	(33.575)	(32.425)	(30.622)	(29.098)	(26.650)	(24.680)	(22.691)	(20.680)	(20.806)	(21.091)
Pagamento SG&A	(21.208)	(20.632)	(20.462)	(24.059)	(24.508)	(24.714)	(26.189)	(26.473)	(26.652)	(30.200)	(30.724)	(30.925)	(31.145)	(31.364)	(31.588)	(31.940)	(32.070)
Pagamento Outorga Variável	(29.439)	(29.439)	(29.439)	(41.758)	(42.629)	(43.520)	(44.428)	(45.356)	(46.303)	(50.906)	(51.968)	(53.053)	(54.161)	(55.292)	(56.446)	(57.625)	(58.828)
Verba de Fiscalização ANTAQ	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)
Fluxo Investimentos	(301.972)	(301.972)	(301.972)	(294.746)	(294.746)	(294.746)	(85.849)	(85.849)	(85.849)	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-
Capex	(301.972)	(301.972)	(301.972)	(294.746)	(294.746)	(294.746)	(85.849)	(85.849)	(85.849)	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-
Fluxo de Caixa do Projeto	(187.799)	(168.576)	(161.246)	(87.700)	(69.470)	(58.469)	154.045	161.410	169.315	269.438	275.138	277.825	280.464	283.927	288.227	(67.803)	310.777

Demonstração de Fluxo de Caixa	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Fluxo Operacional	318.140	325.622	333.696	337.279	337.784	337.858	337.839	337.785	330.912	322.186	327.270	334.056	331.464	328.634	327.034	326.228	325.425	356.667
Contas a Receber	915.016	934.118	953.617	962.151	962.780	962.786	962.788	962.790	962.792	962.794	962.799	962.801	962.804	962.805	962.807	962.812	962.815	1.043.051
Obrigações/Salários a Pagar	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(86.827)	(94.063)
Pagamento Fornecedores	(209.180)	(211.905)	(214.690)	(216.247)	(216.067)	(215.964)	(215.995)	(216.074)	(216.306)	(215.988)	(216.033)	(216.040)	(216.002)	(216.299)	(216.026)	(216.036)	(216.040)	(235.146)
Pagamento Tributos - Indiretos	(103.152)	(105.307)	(107.507)	(108.469)	(108.539)	(108.539)	(108.540)	(108.540)	(108.540)	(108.540)	(108.541)	(108.541)	(108.541)	(108.542)	(108.542)	(108.542)	(108.543)	(117.588)
Pagamento Tributos - Diretos	(85.955)	(93.645)	(101.038)	(104.872)	(107.505)	(108.421)	(109.322)	(110.257)	(117.905)	(128.042)	(121.841)	(114.257)	(118.821)	(122.809)	(125.341)	(126.776)	(128.213)	(139.712)
Benefício Fiscal da Dívida	(18.671)	(16.221)	(13.738)	(11.716)	(9.322)	(8.445)	(7.533)	(6.571)	(5.554)	(4.478)	(5.450)	(6.336)	(4.415)	(2.947)	(2.303)	(1.667)	(1.032)	(401)
Pagamento SG&A	(32.299)	(32.545)	(32.796)	(32.923)	(32.918)	(32.913)	(32.914)	(32.918)	(32.930)	(32.914)	(33.018)	(32.926)	(32.915)	(32.930)	(32.916)	(32.916)	(32.917)	(35.656)
Pagamento Outorga Variável	(60.056)	(61.310)	(62.590)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)	(63.084)
Verba de Fiscalização ANTAQ	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)	(734)
Fluxo Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-	-	-	-	-	-
Capex	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(365.836)	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa do Projeto	318.140	325.622	333.696	337.279	337.784	337.858	337.839	337.785	330.912	322.186	(38.566)	334.056	331.464	328.634	327.034	326.228	325.425	356.667